



صافي ربح أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)، نستمر في التوصية "شراء"

صافي الربح أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن نتائجها الأولية للربع الثالث ٢٠١٥ متضمنة صافي ربح بقيمة ٣٠٢ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٣٣٪ عن الربع السابق، تراجع بنسبة ٥٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) ليكون أقل من توقعاتنا بنسبة ١٠٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ٦٪. جاء الأداء التشغيلي أيضاً أقل من المتوقع حيث بلغ إجمالي الربح قيمة ٤٣٥ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ١٧٪ عن الربع السابق، تراجع بنسبة ٤٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وبلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) مبلغ ٣٨١ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٢١٪ عن الربع السابق، تراجع بنسبة ٥١٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بأقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب ١٠٪ و ١١٪ على التوالي. في حين لم يتم الإفصاح عن أية تفاصيل أخرى، جميع البيانات الأخرى جاءت حول مستواها خصوصاً أن الربع محل المراجعة لم يشهد أي إيقاف لتشغيل المصنع، قد يكون الانخفاض بسبب تراجع أسعار المنتجات عن التوقعات أو بسبب انخفاض معدل استغلال الطاقة الإنتاجية عن المتوقع أو من مزيج من كليهما، حيث لا يمكن التأكد منها في هذه المرحلة نظراً لعدم وجود تفاصيل. خلال الربع، تراجعت أسعار منتجات ينساب الرئيسية في آسيا، حيث تراجع سعر كل من البولي إيثيلين والبولي بروبيلين وإيثيلين جليكول بنسب بلغت ١٥٪ و ١٧٪ و ٢٠٪ على التوالي.

يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع لعام ٢٠١٦ بمقدار ١٤,١ مرة؛ وعائد توزيع الأرباح إلى سعر السهم بحدود ٦,٣٪

لم يتغير سهم شركة ينساب منذ بداية العام (بحدود ٠٪) ليتفوق على أداء عن مؤشر قطاع البتروكيماويات ومؤشر السوق الرئيسي حيث تراجعاً بحدود ٧٪. بينما نتوقع تراجع الأرباح خلال العام ٢٠١٥ نتيجة لإغلاق مصنع الشركة وانخفاض أسعار بيع منتجات الشركة عن الربع المماثل من العام الماضي، نحن نعتقد أن السعر الحالي للسهم يعكس بشكل كبير السلبية المتوقعة. بالإضافة إلى ذلك، وفقاً لتوقعاتنا للعام ٢٠١٦، نتوقع أن تعكس أرباح العام ٢٠١٦ بيئة العمل الطبيعية وبالتالي فإن مكررات الربحية المتوقعة للعام ٢٠١٦ ستشكل معياراً أكثر ملائمة للمقارنة. وفقاً لأرقام ٢٠١٦، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية بمقدار ١٤,١ مرة (مقابل مكرر ربحية متوقع لكل من: قطاع البتروكيماويات السعودي بمقدار ١٢,٥ مرة والشركات المشابهة في كل من الأسواق الناشئة بمقدار ١٢,٤ مرة والأسواق العالمية بمقدار ١٢,١ مرة) ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمعدل ٨,٨ مرة مقابل نفس المكرر للشركات المماثلة في السعودية بمقدار ٩,٩ مرة، الأسواق الناشئة ٧,٧ مرة، الأسواق العالمية بمقدار ٧,٦ مرة. بالإضافة إلى ذلك، يبدو أن عائد توزيع الربح إلى السعر للعام ٢٠١٦ جاذب حيث جاء بحدود ٦,٣٪. على العموم، بعد إعلان نتائج الربع الثالث ٢٠١٥، نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" دون تعديل سعرنا المستهدف والبالغ ٥٦ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الثالث ٢٠١٥ (متوقع)	التغير %	متوسط التوقعات**	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٥ متوقع
الإيرادات	١,٨١٥ م/غ	١,٨٣٥ م/غ	١٪	١,٨٣٥ م/غ	١٪	١,٥٦٣ م/غ	١٧٪	٢,٤٩٤ م/غ	١٧٪	٢,٤٩٤ م/غ	١٧٪	٢,٤٩٤ م/غ
إجمالي الربح	٤٣٥ م/غ	٤٨٤ م/غ	١٠٪	٤٨٤ م/غ	١٠٪	٣٧٣ م/غ	١٧٪	٨٤٥ م/غ	١٧٪	٨٤٥ م/غ	١٧٪	٨٤٥ م/غ
EBIT	٣٨١ م/غ	٤٢٩ م/غ	١١٪	٤٢٩ م/غ	١١٪	٣١٦ م/غ	٢١٪	٧٨٤ م/غ	٢١٪	٧٨٤ م/غ	٢١٪	٧٨٤ م/غ
صافي الربح	٣٠٢ م/غ	٣٣٥ م/غ	١٠٪	٣٣٥ م/غ	١٠٪	٢٢٧ م/غ	٢٣٪	٦٩١ م/غ	٢٣٪	٦٩١ م/غ	٢٣٪	٦٩١ م/غ

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال. * توقعات السعودية الفرنسي كابيتال ** متوسط التوقعات من بلومبرغ. *** مقدر حسب البيانات المتاحة، غ/م، غير متاح

ملخص التوصية	التوصية
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ر.س.)	٥٦
التغير	١٨٪

بيانات السهم	سعر الإغلاق*	الرسملة السوقية	عدد الأسهم القائمة	أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	التغير في السعر منذ بداية العام	متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)
سعر الإغلاق*	٤٧,٤ ر.س.	٢٦,٦٦٣ مليون ر.س.	٥٦٣ مليون	٦٦,٠ ر.س.	٣٨,٨ ر.س.	١,٢- %	٣٤,٠ مليون	٢,٢٥ ر.س.	YANSAB AB 2290.SE

* السعر كما في ١٥ أكتوبر ٢٠١٥. * ربح السهم بعد الضرائب

بنية المساهمة (%)	الجمهور
٣٧	٥١
الشركة السعودية للصناعات الأساسية - سابك	١٢
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	

المصدر: تداول

أهم المكررات المتوقعة	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٢١,١	١٤,١
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٠,٣	٨,٨
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (%)	٥,٣	٦,٣

المصدر: الشركة، تحليل السعودية الفرنسي كابيتال



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض